

日韓摩擦に翻弄されるホテル業界と電子材料業界

2019.11.1 発行

2019年下期に入り、日本と韓国の政府間対立が厳しさを増しています。7月に日本の経済産業省が、最先端半導体向け材料3品目について韓国への輸出管理強化を表明、さらに8月には輸出管理上の区分としてのホワイト国(優遇措置対象)から韓国を除外しました。韓国側も同様の対抗措置を採るとともに日本をWTOに提訴、日本側に日韓秘密軍事情報保護協定(GSOMIA)の破棄を通告するなど、余波は通商のみならず両国間の安全保障にまで及んでいます。

直ちに影響したのは訪日旅行者数

影響は両国の政治だけでなく民間経済にも現れています。直ちに影響が数字に表れたのは半導体業界…ではなく、インバウンド(訪日外国人)旅行者関連でした。韓国から日本への旅行者数は、6月は単月で過去最高の61万人強を記録するなど順調に推移していました。ところが、貿易摩擦が表面化した7月には前年同月比マイナス8%に転じ、8月には同マイナス40%、9月もマイナス58%と大幅に減少しています。直近発表された9月の訪日外国人数は、中国人旅行客の増加がカバーする形で全体では同プラス5%と、なんとか増加基調を維持しています。しかしながら、2018年通年では中国に次いで2番目に多かった韓国からの旅行者数がここにきて急減したことで、日本政府が掲げるインバウンド旅行者数目標(2020年4千万人)の

達成に黄信号が灯った格好です。

このようなインバウンド旅行者数の減少を受けて、6月まで上昇基調にあった国内のホテル単価も7月以降は伸び悩むなど、外国人観光客をターゲットにしたビジネスにも影響が出始めています。これまで東京や京阪神エリアでは宿泊特化型を中心にホテルの新規出店など供給増加が続いてきました。その背景はインバウンド旅行者数の増加による宿泊需要の高まりを、ホテル業界側が強気に見込んでいたからに他なりません。

そのため日韓の政治摩擦が長期化した場合、2020年の東京オリンピック・パラリンピックによる宿泊需要増の恩恵は受けられても、その後は宿泊需要に対して供給過多となるリスクが高く、ホテルや旅行関連ビジネスへの悪影響を懸念せざるを得ません。機会損失を防ぐためにも早期解決を期待したいところですが、これまでの事例ではWTO提訴から最終的な解決に至るまでは年単位の時間を要することが多く、旅行・観光ビジネスへの悪影響が長期化するリスクは払拭しがたいと考えます。

半導体関連にも長期的な影響が出る恐れ

半導体関連材料に関しても影響が表面化しつつありますが、現状の規制対象が最先端の半導体製品向け材料に限られていること、また一部の日系材料メーカーが韓国に生産拠点を置いていることもあつ

当資料は、ホームページ閲覧者の理解と利便性向上に資するための情報提供を目的としたものであり、投資勧誘や売買推奨を目的とするものではありません。また、当サイトの内容については、当社が信頼できると判断した情報および資料等に基づいておりますが、その情報の正確性、完全性等を保証するものではありません。これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社は一切の責任を負いかねます。

アナリスト・コラム

て、ただちに半導体関連のサプライチェーン全体が停止してしまうような事態は避けられそうです。

しかしながら、今回の日韓摩擦が、両国を含めたアジアでの半導体サプライチェーンに長期にわたって影響を及ぼすリスクは否定できません。半導体デバイスや FPD (Flat Panel Display) そのものの製造の重心は日本から韓国・台湾・中国のメーカーに移りましたが、それらデバイスを製造するための装置や材料はいまだに日本のメーカー各社が高い市場シェアを保持しています。そのため、韓国の電機メーカーは日本の材料・装置メーカーと密接に協力しながらその時々最先端の製品開発を進めてきました。こうした経緯もあり、日本の電機メーカーから半導体や FPD のシェアを奪った韓国の電機メーカーも材料の内製にまでは踏み込まず、日本の材料メーカーと敵対せずに共存共栄の道を歩み続けてきました。韓国メーカーの半導体や FPD 分野での成功は、日韓の民間同士による長年の協力の賜物といっても決して過言ではないのです。

ところが、今回の貿易管理強化によって状況は一変しました。韓国の電機メーカーにとってみれば、最先端デバイスのみならず、一般グレードの半導体デバイスのための材料も調達できなくなるリスクを今後は意識せざるを得なくなったのです。

このため、韓国電機メーカーの一部では現在日本から調達している半導体材料について、調達先の変更や、自社内製への切り替えを検討する動きがみられるようになりました。生産技術や装置面での課題から、韓国電機メーカーが最先端材料を自社生産できるまでには年単位の時間を要するでしょう。そのため、短期的に日本の材料メーカーのシェアが急落するリスクは低そうです。

しかしながら、長期的に日本の材料メーカーへの依

存度が下がっていくリスクは拭えません。日本の材料メーカーにとっては長年の大口顧客が潜在的な競争相手となりうるため、かつてのベストパートナーであっても今後技術情報を共有しにくくなって共同開発が進みづらくなる、といった影響も出てくるでしょう。各材料でのプレーヤーが増え競争激化に至れば価格下落のプレッシャーも強まるため、業界全体の収益性が低下するおそれもあります。

国家間対立が世界経済を揺るがす時代に

これまでカントリーリスクやポリティカルリスクといえ、海外進出先での国内政情不安や戦争・紛争の勃発などが論点の中心にありました。それが近年では、国家間の政治的な対立が民間のビジネスに直接影響するケースが増えています。ここで述べた日韓摩擦の影響以外にも、米中摩擦のはざまに中国の携帯電話メーカーが巻き込まれたり、米国の関税引上げによって米中間の物流が滞った結果、中国での製造業の稼働が低下し、材料としての石油化学製品の需要も落ちてアジアでの石化市況低迷が今なお続くなど、様々な産業に国際問題の影響が即座にかつ色濃く現れるようになりました。

自由貿易・自由競争を推進すべきとの考えに立てば、国家による民間ビジネスへの悪影響は何であれ最小限に抑えるのが望ましい姿です。しかし各国相互の経済的な依存度が高まり、モノ・サービス両面での連関が複雑さを増しつつある今、二国間の政治的な対立がグローバル経済の様々な局面に影響を及ぼす構図が鮮明に表れています。

投資先企業と長期的な経営戦略を議論し投資の意思決定を行う上で、従来以上に国際政治の動向やリスクを意識しなければならないといえるでしょう。

株式運用部 調査担当 リサーチ・アナリスト
(化学・繊維、運輸・倉庫担当) 河井 啓朗